

饿了么与便利店数字化运营商达成合作，新零售主导权竞争将加剧

核心看点 (08.13-08.19):

1. 一周行业热点

① 据腾讯消息，饿了么于8月17日与一家国内便利店数字化运营商达成新零售合作协议。

2. 最新观点

上周组合收益-8.03%，较一周前的-4.87%有所好转；今年年初以来累计涨幅0.28%。上周CS商贸零售指数下跌4.12%，跑赢上证指数（-4.73%），也跑赢深证成指（5.46%）。腾讯消息指出，饿了么于8月17日与国内一家便利店数字化运营商达成合作协议，双方将共同致力于推进门店数字化运营。受益于下半年流动性逐渐宽松和行业弱复苏趋势，组合维持推荐：家家悦，天虹股份，周大生，苏宁易购，南极电商。

消息表明饿了么与国内便利店达成合作协议

据腾讯网的消息，8月17日，自多位便利店业内人士处确认，饿了么已与国内一家便利店数字化运营商达成初步新零售合作协议，就继续提高全国便利店网络“1小时达”整体配送能力展开深度合作。双方有望在近期宣布正式签署合作协议。

阿里希望借机抢占便利店资源

在此之前，阿里已经开始了便利店新零售布局。尽管如此，京东到家的上线店数仍遥遥领先，据搜狐网数据，京东到家在18年7月底上线店数已经破万，使阿里在线上融合发展格局中处在相对不利形势。阿里此次合作是想要进一步扩大在便利店线上线下融合中的份额，挑战京东到家的地位。

未来线上线下融合主导权竞争将加剧

在线上融合的大趋势下，线上部分以阿里系和京东系为代表的电商自然都不肯放过这块巨大的市场蛋糕。这势必意味着双方将竭力拉拢尚未“站队”的包括便利店在内的线下零售商进入自己的阵营。阿里与京东都希望自己在时间上尽早入场，在空间上确立自己的“势力范围”，必将带来线上线下融合主导权的竞争加剧。

表 1. 核心组合上周表现

股票代码	股票简称	权重	周涨幅 (%)	累计涨幅 (年初至今, %)	绝对收益 率 (入选至今, %)	相对收益 率 (入选至今, %)
002024.SZ	苏宁易购	20%	-3.98	-2.98	12.92	36.72
002127.SZ	南极电商	20%	-4.34	-4.67	1.58	25.37
002867.SZ	周大生	20%	-2.27	-5.05	-24.11	-0.31
002419.SZ	天虹股份	20%	-4.55	7.66	1.41	32.77
603708.SH	家家悦	20%	1.26	6.44	-6.22	17.34

3. 风险提示

新零售推进不达预期风险；转型进展及效果低于预期。

零售行业

推荐 维持评级

分析师

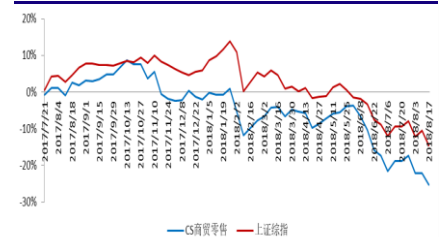
李昂

☎: (8610) 83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

行业数据 时间 2018.08.17



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

相关研究

《零售行业周报 0813: 苏宁易购升级线下门店优势凸显, 维持推荐核心组合》
《零售行业周报 0806: 购物中心和便利店处于健康发展区间, 维持推荐核心组合》
《零售行业周报 0730: 2018 年中国零售趋势半年报发布, 行业资源整合与消费升级趋势明显》
《零售行业周报 0723: 上半年全国社会消费品零售总额同比增长 9.4%, 总体运行符合预期》
《零售行业周报 0716: 便利店行业景气指数保持较高水平, 维持推荐核心组合》
《零售行业周报 0709: 阿里持续加码线下细节布局, 重点关注成长型零售企业》

目 录

1. 最新研究观点	2
1.1 一周热点动态跟踪	2
1.2 最新观点	2
1.3 核心组合	4
1.4 国内外行业及公司估值情况	5
1.5 风险提示	5
附录:	
1. 一周市场综合表现	9
2. 行业数据跟踪	10
3. 核心关注企业业绩表现	11
4. 行业与公司市场表现	12
5. 行业及重点公司估值水平	16

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表 2 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
8月16日，京东到家与万宁中国达成战略合作，万宁门店将陆续接入京东到家平台，并预计在年底推广到全国门店。	通过与万宁合作，京东到家在原有的商超、菜市、医药、便利、社区生鲜、鲜花烘焙的品类布局基础上，新增个护美妆这一重要品类。对万宁来说，消费者通过京东到家平台下单最快45分钟内收到万宁的商品，门店内京东到家推出的“轻松购”和自助收银系统可以有效改善高峰期收银台排队现象。

资料来源：联商网，中国银河证券研究院整理

1.2 最新观点

上周组合收益-8.03%，较一周前的-4.87%有所好转；今年年初以来累计涨幅0.28%。上周CS商贸零售指数下跌4.12%，跑赢上证指数（-4.73%），也跑赢深证成指（5.46%）。腾讯消息指出，饿了么于8月17日与国内一家便利店数字化运营商达成合作协议，双方将共同致力于推进门店数字化运营。受益于下半年流动性逐渐宽松和行业弱复苏趋势，组合维持推荐：家家悦，天虹股份，周大生，苏宁易购，南极电商。

消息表明饿了么与国内便利店达成合作协议

据腾讯网的消息，8月17日，自多位便利店业内人士处确认，饿了么已与国内一家便利店数字化运营商达成初步新零售合作协议，就继续提高全国便利店网络“1小时达”整体配送能力展开深度合作。双方有望在近期宣布正式签署合作协议。

阿里希望借机抢占便利店资源

在此之前，饿了么已与Today、上蔬永辉、屈臣氏、7-Eleven等4家便利店达成合作，Today在武汉的150家门店、上蔬永辉在上海的15家门店、屈臣氏在广州的84家门店、7-Eleven在重庆的34家门店纷纷在饿了么平台上线。尽管如此，京东到家的上线店数仍遥遥领先，据搜狐网数据，京东到家在18年7月底上线店数已经破万，使阿里在线上线下融合发展格局中处在相对不利形势。阿里此次合作是想要进一步扩大在便利店线上线下融合中的份额，挑战京东到家的地位。

便利店借助饿了么渠道获得流量

饿了么作为重要的渠道商有大量的线上流量，本次合作可以有效将线上流量转化为订单，提高线下便利店一小时达履约能力。目前在一线城市，人们外出购物的时间成本相对较高，且这个趋势还将持续，便利店此举也是顺应消费者需求，主动实现转型的重要举措。

未来线上线下融合主导权竞争将加剧

相对于美国、日本等发达国家市场，中国零售行业市场较为分散，竞争激烈。在线上线下融合的大趋势下，线上部分以阿里系和京东系为代表的电商自然都不肯放过这块巨大的市场蛋糕。这势必意味着双方将竭力拉拢尚未“站队”的包括便利店在内的线下零售商进入自己的阵营。阿里与京东都希望自己在时间上尽早入场，在空间上确立自己的“势力范围”，必将带来线上线下融合主导权的竞争加剧。

1.3 核心组合

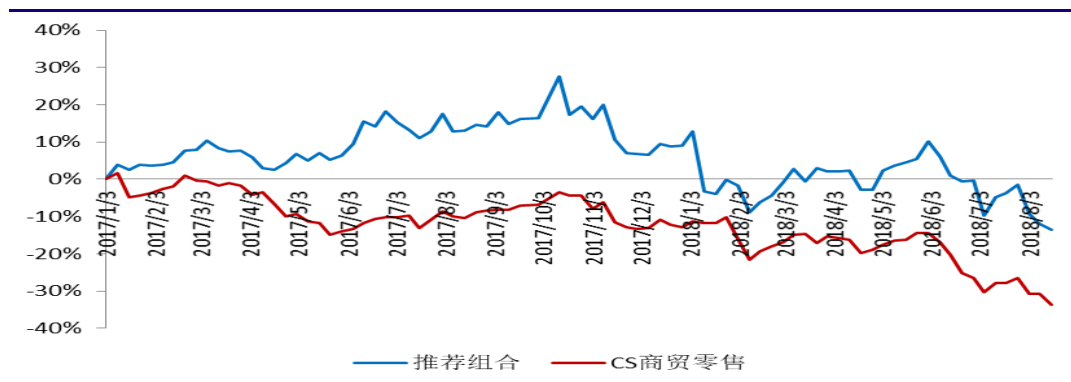
1. 核心推荐

表 3 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 年初至今	绝对收益率 (%) 入选至今	相对收益率 (%) 入选至今	入选时间
002024.SZ	苏宁易购	家电销售向好, 线下价值凸显, 线上高增速持续, 零售+物流+金融三线并进, 基本面持续改善。	-3.98	-2.98	12.92	36.72	2017.6.1
002127.SZ	南极电商	“品牌矩阵建设+品类扩张”双管齐下, “工具建设+渠道扩张”齐头并进, 优质电商品牌头部效应凸显, 在下半年电商旺季助推下可期持续高增长。	-4.34	-4.67	1.58	25.37	2017.6.1
002867.SZ	周大生	加盟模式快速扩张, 在珠宝首饰行业集中度提升阶段抢占三四线市场份额, 在消费升级的大背景下业绩增长可期。	-2.27	-5.05	-24.11	-0.31	2018.6.4
002419.SZ	天虹股份	全面推进购物中心和便利店业务, 稳步布局与数字化改造双管齐下, 供应链优化升级, 业态创新升级, 业绩增长可期。	-4.55	7.66	1.41	32.77	2017.10.16
603708.SH	家家悦	6月超市渠道相关的必选品零售额增速大幅上涨, 且上游农副产品价格稳中有升; 伴随下半年流动性逐渐宽松, 预计CPI环比增速回暖, 将利好超市同店营收。公司系山东超市龙头, 自有完善的生产加工产业链和供应链, 18年开始进入快速开店扩张阶段。	1.26	6.44	-6.22	17.34	2018.7.23

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1 核心组合年初至今收益率变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 核心关注

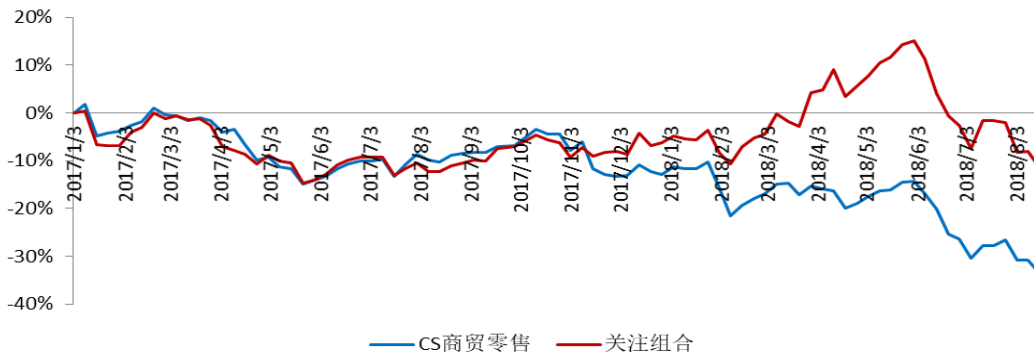
表 4 核心关注组合概况

所属行业	序号	证券代码	证券简称	绝对收益率(%)	相对商贸零售(中信)
				年初至今	年初至今
超市	1	603708.SH	家家悦	6.44	30.24
	2	603031.SH	安德利	-20.77	3.03
	3	002264.SZ	新华都	-19.12	4.68
	4	601116.SH	三江购物	-33.23	-9.43
	5	601933.SH	永辉超市	-29.35	-5.56
	6	002697.SZ	红旗连锁	-25.61	-1.81
	7	000759.SZ	中百集团	-37.52	-13.72
	8	002251.SZ	步步高	-46.87	-23.07
百货	1	600729.SH	重庆百货	19.56	43.36
	2	300413.SZ	快乐购	25.98	49.77
	3	600859.SH	王府井	-21.54	2.26
	4	600280.SH	中央商场	14.36	38.15
	5	600785.SH	新华百货	-19.44	4.36
	6	601366.SH	利群股份	-16.94	6.86
	7	000564.SZ	供销大集	-33.75	-9.96
	8	600858.SH	银座股份	-24.47	-0.67
	9	603101.SH	汇嘉时代	-13.47	10.33
	10	600723.SH	首商股份	-18.75	5.05
	11	002561.SZ	徐家汇	-24.53	-0.74
	12	603123.SH	翠微股份	-21.80	1.99
	13	600697.SH	欧亚集团	-19.02	4.78
	14	000501.SZ	鄂武商 A	-31.74	-7.95
	15	600628.SH	新世界	-31.14	-7.35
	16	000417.SZ	合肥百货	-34.02	-10.22
	17	002277.SZ	友阿股份	-25.49	-1.70
	18	600827.SH	百联股份	-31.91	-8.11
	19	002419.SZ	天虹股份	7.66	31.46
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	-2.98	20.81
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	49.15	72.94
	2	600315.SH	上海家化	-11.81	11.99
	3	300740.SZ	御家汇	67.61	91.40
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	-60.57	-36.77
	2	600086.SH	东方金钰	-5.73	18.07
	3	000026.SZ	飞亚达 A	-35.46	-11.66
	4	002345.SZ	潮宏基	-41.31	-17.51

	5	600612.SH	老凤祥	-23.59	0.20
	6	002721.SZ	金一文化	-56.90	-33.10
	7	603900.SH	莱绅通灵	-47.50	-23.71
电商	1	002127.SZ	南极电商	-4.67	19.13
	2	002640.SZ	跨境通	-24.94	-1.14
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	93.07	116.86
	2	600415.SH	小商品城	-27.74	-3.94
	3	600122.SH	宏图高科	-23.12	0.68
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	-23.13	0.67
贸易	1	600735.SH	新华锦	-51.55	-27.75

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图2 核心关注组合年初至今收益率变动

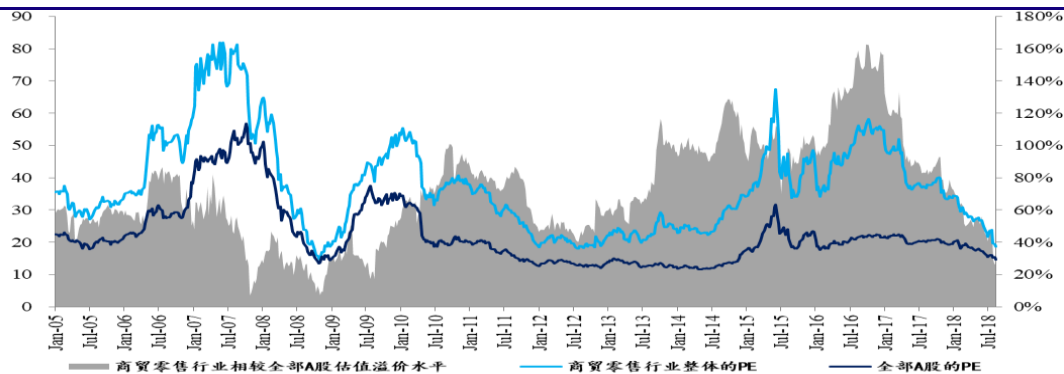


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

1.4 国内外行业及公司估值情况

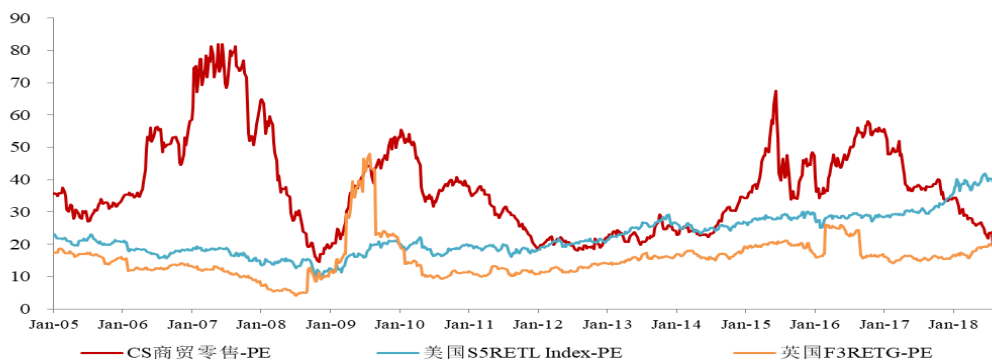
国内与国际商贸零售行业估值及对比:

图3 贸零售股估值及溢价分析



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图4 各国商贸零售板块PE比较



资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

国内与国际重点公司估值:

我们筛选全球市值在 100 亿美元以上 (及接近 100 亿美元) 的 25 家国际商贸零售龙头公司, 计算了其 2017 年度及上一年度的收入、净利润增速及估值等。从收入角度看, 17 年度收入增速平均为 9.71%, 中位数为 6.82%, 多数处于 0~10% 区间; 上一年度收入同比增速平均为 11.69%, 中位数为 6.86%, 多数位于 -5~20% 区间。从净利润角度看, 17 年度净利润增速平均为 34.61%, 中位数为 13.48%, 多数处于 -5~30% 区间; 上一年度净利润同比增速平均为 27.35%, 中位数为 1.53%, 多数位于 -10~55% 区间。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2018.8.17 日计), 市盈率平均数 5.24 倍, 估值中位数为 21.50 倍, 多数处于 10~40 倍之间。

A 股市场, 我们列示国内市值居前的 29 只商贸零售行业白马股及重点覆盖公司如下表。从收入角度看, 其 17 年度收入增速为 17.66%, 中位数为 10.82%, 多数位于 -10~20% 区间; 上一年度收入平均增速为 9.60%, 中位数为 0.88%, 多数位于 -10~30% 区间。从净利润角度看, 29 只白马股 17 年度净利润增速均值为 34.61%, 中位数为 13.48%, 主要处于 20~70% 之间; 上一年的净利润平均增速为 80.50%, 中位数为 36.10%, 多数位于 -20~40% 之间。而观察其目前所对应的估值水平 (以 2018.8.17 日计), 市盈率平均为 16.28 倍, 估值中位数为 20.03 倍, 主要位于 20~60 倍之间。

表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值
		Y17	Y16	Y17	Y16	2018/8/17	2018/8/17
AMZN.O	亚马逊	27.92%	297.82%	30.80%	27.08%	146.30	9180.36
BABA.N	阿里巴巴	46.75%	-38.88%	58.12%	56.48%	43.67	4443.78
WMT.N	WALMART	-27.71%	-7.15%	2.98%	0.78%	55.56	2887.40
HD.N	家得宝	8.46%	13.53%	6.67%	6.86%	22.89	2255.87
COST.O	好市多	14.00%	-1.14%	8.68%	2.17%	32.88	989.70
LOW.N	劳氏公司	11.45%	21.48%	5.54%	10.06%	20.93	799.67
CVS.N	西维斯健康	24.54%	1.53%	4.08%	15.81%	24.95	750.11
WBA.O	沃尔格林联合博姿	-2.28%	-1.11%	0.74%	13.44%	16.10	694.59

JD.O	京东	96.00%	58.20%	40.28%	43.50%	-529.34	465.99
LVS.N	金沙集团	68.02%	-15.06%	12.90%	-2.38%	13.69	518.98
TJX.N	TJX公司	13.48%	0.90%	8.08%	7.23%	22.50	627.39
TGT.N	塔吉特	7.20%	-18.61%	3.43%	-5.81%	14.89	442.72
ROST.O	罗斯百货	21.93%	9.50%	9.85%	7.76%	23.69	345.93
DLTR.O	美元树	91.29%	217.35%	7.37%	33.69%	13.58	227.34
KR.N	克罗格	-3.44%	-3.14%	6.35%	5.01%	6.95	249.76
BBY.N	百思买	-18.57%	36.90%	6.97%	-0.32%	21.50	219.27
YUMC.N	百胜中国	-19.72%	55.42%	5.81%	-2.27%	26.46	133.60
ULTA.O	ULTA美妆	35.50%	28.05%	21.21%	23.72%	23.92	141.45
TIF.N	蒂芙尼	-17.04%	-3.84%	4.20%	-2.51%	38.07	159.72
VIPS.N	唯品会	-4.28%	28.13%	28.84%	40.76%	14.09	47.32
KMX.N	车美仕	5.92%	0.57%	7.84%	4.79%	18.81	130.00
KSS.N	柯尔百货	54.50%	-17.38%	2.19%	-2.70%	14.72	127.73
2912.TW	统一超	215.32%	19.39%	2.68%	4.81%	10.71	3300.80
BURL.N	伯灵顿百货	78.28%	43.45%	9.28%	8.99%	26.88	111.55
M.N	梅西百货	149.92%	-42.26%	-3.65%	-4.80%	6.63	110.39
	均值	35.10%	27.35%	11.65%	11.69%	5.24	
	中位数	14.00%	1.53%	6.97%	6.86%	21.50	
	最大值	215.32%	297.82%	58.12%	56.48%	146.30	
	最小值	-27.71%	-42.26%	-3.65%	-5.81%	-529.34	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速		收入同比增速		市盈率 TTM	当前市值(亿美元)
		17Q1~Q2	Y16	17Q1~Q2	Y16	2018/8/17	2018/8/17
71929.HK	周大福	45.61%	3.87%	15.49%	-9.50%	16.46	674.00
6808.HK	高鑫零售	22.70%	5.24%	3.14%	4.27%	26.48	877.65
1528.HK	红星美凯龙	10.17%	-1.51%	10.63%	6.11%	5.18	471.58
0493.HK	国美零售	-1.62%	-73.08%	7.71%	17.85%	-28.53	161.68
	均值	10.42%	-23.12%	7.16%	9.41%	4.90	
	中位数	10.17%	-1.51%	7.71%	6.11%	10.82	
	最大值	22.70%	5.24%	10.63%	17.85%	26.48	
	最小值	-1.62%	-73.08%	3.14%	4.27%	-28.53	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值

代码	公司名称	净利润同比增速 (%)		收入同比增速 (%)		市盈率 TTM	当前市值(亿元)
		Y18Q1	Y17	Y18Q1	Y17	2018/8/17	2018/8/17
002024.SZ	苏宁易购	67.68	285.88	32.76	25.32	11.10	1101.38

601933.SH	永辉超市	-10.00	-9.07	22.97	25.11	39.42	671.85
002640.SZ	跨境通	60.23	104.15	74.38	75.27	26.11	223.11
600315.SH	上海家化	35.92	137.71	10.33	54.90	50.34	217.57
002127.SZ	南极电商	244.37	84.03	619.94	167.91	31.71	189.52
600827.SH	百联股份	1.45	539.81	1.40	4.50	20.23	157.73
600859.SH	王府井	103.70	-21.68	6.11	7.62	10.43	122.41
002419.SZ	天虹股份	33.79	40.53	9.89	13.85	15.50	128.43
600612.SH	老凤祥	9.81	-7.66	8.97	6.90	13.77	139.85
600729.SH	重庆百货	42.29	342.91	9.66	3.30	15.70	119.97
000587.SZ	金洲慈航	-7.59	-13.72	54.17	39.79	5.79	58.62
600086.SH	东方金钰	2.32	-161.95	-22.36	44.55	57.86	135.54
002251.SZ	步步高	11.04	8.19	13.86	16.33	50.61	82.07
002721.SZ	金一文化	233.59	27.39	63.51	171.20	20.88	57.35
000501.SZ	鄂武商A	-0.41	28.14	3.51	-1.15	6.71	83.21
600122.SH	宏图高科	-9.56	-9.54	-7.13	-9.94	14.29	85.70
002345.SZ	潮宏基	0.72	6669.53	0.79	18.75	19.86	56.50
002094.SZ	青岛金王	99.67	-44.18	56.48	95.94	24.20	54.78
603900.SH	莱绅通灵	1.67	37.38	-4.37	19.50	16.45	51.21
601116.SH	三江购物	-4.69	-43.74	6.32	-2.34	56.69	56.44
002697.SZ	红旗连锁	38.41	208.99	6.11	7.37	29.08	64.33
600628.SH	新世界	-53.12	-86.64	-4.59	2.47	14.44	43.99
000759.SZ	中百集团	-83.79	-131.25	1.21	5.86	-188.35	40.79
000026.SZ	飞亚达A	31.65	176.45	4.26	14.53	20.46	29.49
600415.SH	小商品城	6.52	7.54	-82.85	-22.91	14.86	223.17
603123.SH	翠微股份	21.32	28.27	1.43	-5.10	20.20	30.77
600697.SH	欧亚集团	17.67	-3.70	18.90	16.22	10.53	32.53
603708.SH	家家悦	30.26	18.11	7.54	10.13	27.11	98.05
	均值	33.03	293.28	32.61	28.78	16.28	
	中位数	14.35	22.75	6.93	14.19	20.03	
	最大值	244.37	6669.53	619.94	171.20	57.86	
	最小值	-83.79	-161.95	-82.85	-22.91	-188.35	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

1.5 风险提示

新零售推进不达预期风险; 转型进展及效果低于预期。

附录:

1. 一周市场综合表现

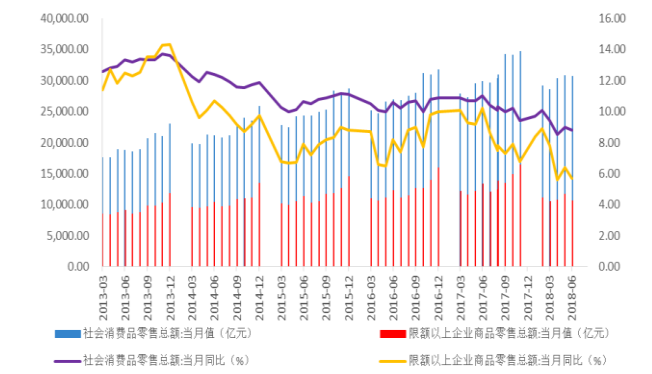
表 8 市场行情数据汇总

行情指数	上周	前一周	涨跌幅 (%)
上证指数	2,668.97	2,795.31	-4.52
深证成指	8,357.04	8,813.49	-5.18
沪深 300	3,229.62	3,405.02	-5.15
CS 商贸零售	4,129.19	4,306.61	-4.12
沪市单周成交金额 (亿元)	5,937.14	6,944.16	-14.50
深市单周成交金额 (亿元)	7,895.89	8,539.44	-7.54
沪股通单周成交净买入 (亿元)	0.66	74.59	-99.11
深股通单周成交净买入 (亿元)	-9.72	55.15	-117.62
两市融资余额 (亿元)	8478.03	8769.12	-3.32
商贸零售行业周成交额 (亿元)	225.55	271.01	-16.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

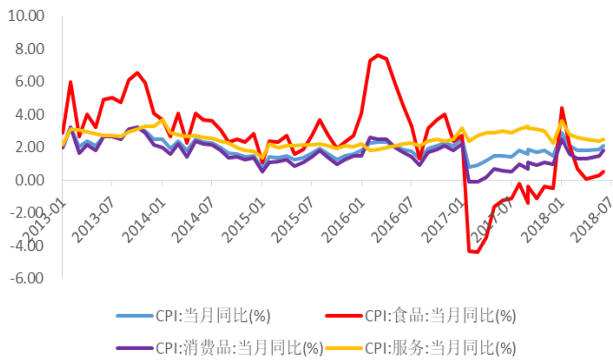
2. 行业数据跟踪

图5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）



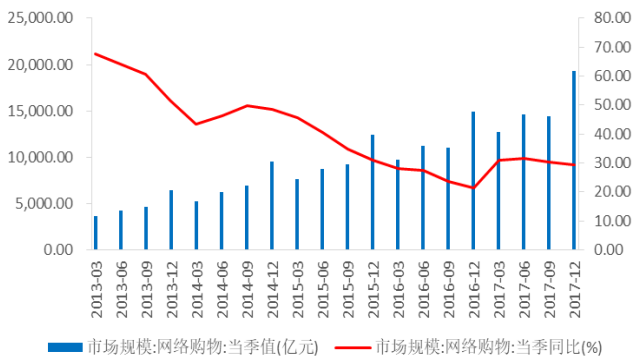
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图7 CPI:当月同比（%）



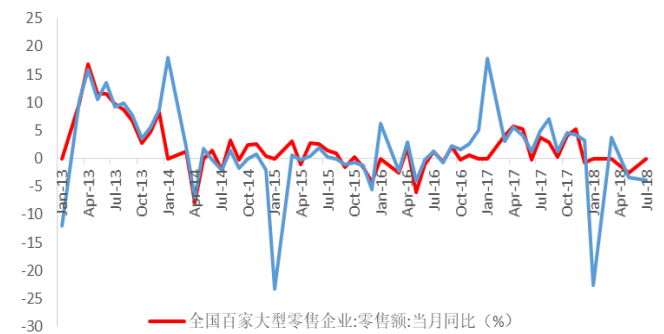
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）



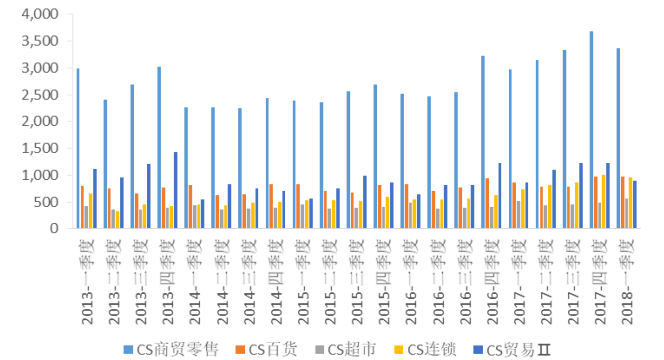
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图6 全国50家及百家大型零售企业零售额：当月同比（%）



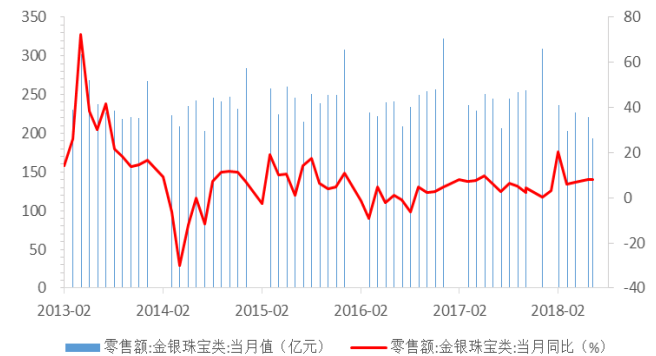
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图8 零售行业营业收入:当季值（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

3. 核心关注企业业绩表现

表9 核心关注企业业绩表现

所属行业	序号	证券代码	证券简称	营业收入		净利润		ROE (加权)		ROA	
				2018Q1	同比增长率	2018Q1	同比增长率	2018Q1	2018Q1	2018Q1	2018Q1
				亿元	%	亿元	%	%	%	%	%
超市	1	603708.SH	家家悦	32.61	7.54	1.2	30.26	4.78	2.02		
	2	603031.SH	安德利	5.32	10.98	0.06	-28.58	0.91	0.85		
	3	002264.SZ	新华都	18.55	1.54	0.26	-29.75	1.73	1.27		
	4	601116.SH	三江购物	11.15	6.32	0.38	-4.69	2.32	1.58		
	5	601933.SH	永辉超市	187.67	22.97	6.53	-10	3.87	2.71		
	6	002697.SZ	红旗连锁	18.42	6.11	0.54	38.41	2.32	1.65		
	7	000759.SZ	中百集团	43.47	1.21	0.18	-83.79	0.6	0.51		
	8	002251.SZ	步步高	54.04	13.95	1.7	11.04	2.65	1.58		
百货	1	600729.SH	重庆百货	100.63	9.66	5.34	42.29	9.95	4.75		
	2	300413.SZ	快乐购	7.32	3.16	0.11	84.83	0.79	0.09		
	3	600859.SH	王府井	71.5	6.11	4.62	103.7	4.4	2.37		
	4	600280.SH	中央商场	21.18	9.1	0.4	-14.27	2.12	0.92		
	5	600785.SH	新华百货	22.6	7.11	0.91	38.75	4.77	2.58		
	6	601366.SH	利群股份	30.75	5.45	1.57	37.6	3.41	2.83		
	7	000564.SZ	供销大集	48.46	-20.05	1.95	3.11	0.61	0.71		
	8	600858.SH	银座股份	38.16	3.07	0.58	106.98	2.14	1.28		
	9	603101.SH	汇嘉时代	9.75	26.62	0.45	35.11	1.7	2.31		
	10	600723.SH	首商股份	27.08	0.39	1.24	9.05	2.39	2.62		
	11	002561.SZ	徐家汇	5.77	1.64	0.74	11.35	3.2	3.6		
	12	603123.SH	翠微股份	13.76	1.43	0.46	21.32	1.51	1.26		
	13	600697.SH	欧亚集团	36.6	18.9	1.23	17.67	1.69	1.23		
	14	000501.SZ	鄂武商A	48.36	3.51	2.85	-0.41	3.88	2.08		
	15	600628.SH	新世界	7.25	-4.59	1.27	-53.12	2.87	2.68		
	16	000417.SZ	合肥百货	32.22	4.24	1.3	3.03	3.05	1.77		
	17	002277.SZ	友阿股份	23.4	10.52	1.99	7.47	3.35	2.4		
	18	600827.SH	百联股份	135.58	1.4	4.72	1.45	1.86	1.43		
	19	002419.SZ	天虹股份	52.21	9.89	2.98	33.79	4.83	2.44		
家电连锁	1	002024.SZ	苏宁易购	496.2	32.76	0.83	67.68	0.14	0.2		
日用化妆品	1	603605.SH	珀莱雅	5.03	10.93	0.7	29.58	4.68	3.65		
	2	600315.SH	上海家化	18.6	10.33	1.51	35.92	2.75	2.07		
	3	300740.SZ	御家汇	3.82	42.14	0.29	20.97	3.6	2.88		
黄金珠宝	1	000587.SZ	金洲慈航	43.38	54.17	1.05	-7.59	1.06	0.47		

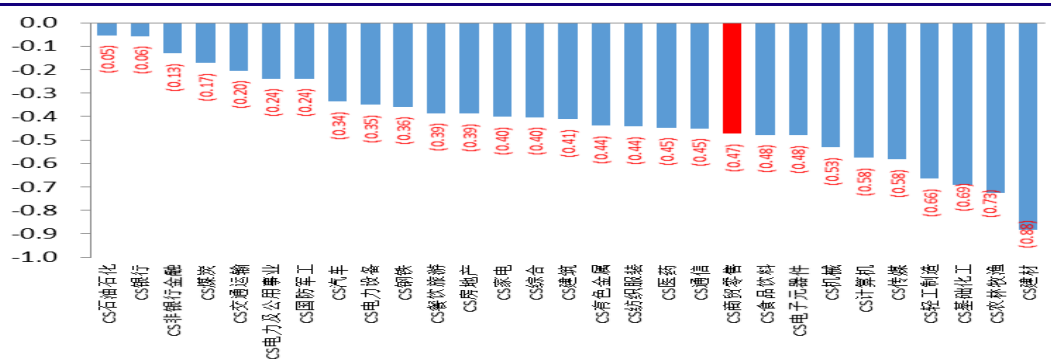
	2	600086.SH	东方金钰	17.14	-22.36	1.36	2.32	4.16	2.69
	3	000026.SZ	飞亚达 A	8.52	4.26	0.6	31.65	2.38	2.43
	4	002345.SZ	潮宏基	8.42	0.79	0.94	0.72	2.69	2.24
	5	600612.SH	老凤祥	141.25	8.97	4.46	9.81	5.77	4.6
	6	002721.SZ	金一文化	50.05	65.04	1.48	233.59	2.57	1.84
	7	603900.SH	莱绅通灵	5.19	-4.37	1.12	1.67	4.79	5.25
电商	1	002127.SZ	南极电商	5.04	619.94	0.9	244.37	2.91	2.54
	2	002640.SZ	跨境通	46.22	74.38	2.62	60.23	5.26	4.4
其他连锁	1	603214.SH	爱婴室	4.82	13.39	0.14	17.38	3.19	2.12
	2	600415.SH	小商品城	8.07	-82.85	7.21	6.52	6.27	3.9
	3	600122.SH	宏图高科	43.75	-7.13	0.8	-9.56	1.1	1.04
一般零售	1	002094.SZ	青岛金王	11.94	56.48	0.58	99.67	1.98	1.86
零售	1	600735.SH	新华锦	3.25	8.33	0.25	-3.97	2.05	3.52

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4. 行业与公司市场表现

4.1 近一周板块资金流向占比 (%)

图 11 近一周板块资金流向占比 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4.2 近一周个股资金流向占比 (%)

表 10 近一周个股资金流向占比 (%)

证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)	证券代码	证券简称	资金流向占比 (%)
600612.SH	老凤祥	0.29	000501.SZ	鄂武商 A	-0.04
002731.SZ	萃华珠宝	0.24	600774.SH	汉商集团	-0.04
600280.SH	中央商场	0.07	600655.SH	豫园股份	-0.04
600697.SH	欧亚集团	0.06	600865.SH	百大集团	-0.04
300413.SZ	快乐购	0.05	600648.SH	外高桥	-0.04

002640.SZ	跨境通	0.04	600306.SH	商业城	-0.04
603031.SH	安德利	0.04	600857.SH	宁波中百	-0.05
600861.SH	北京城乡	0.04	603101.SH	汇嘉时代	-0.05
002419.SZ	天虹股份	0.00	000516.SZ	国际医学	-0.05
600086.SH	东方金钰	0.00	600828.SH	茂业商业	-0.06
600120.SH	浙江东方	0.00	000026.SZ	飞亚达 A	-0.06
600122.SH	宏图高科	0.00	000564.SZ	供销大集	-0.06
000861.SZ	海印股份	0.00	601366.SH	利群股份	-0.06
600778.SH	*ST 友好	0.00	002574.SZ	明牌珠宝	-0.06
002127.SZ	南极电商	0.00	600814.SH	杭州解百	-0.07
002345.SZ	潮宏基	0.00	600755.SH	厦门国贸	-0.07
002344.SZ	海宁皮城	0.00	000587.SZ	金洲慈航	-0.08
601010.SH	文峰股份	-0.01	601116.SH	三江购物	-0.08
600415.SH	小商品城	-0.01	600241.SH	时代万恒	-0.08
600824.SH	益民集团	-0.01	601933.SH	永辉超市	-0.08
002187.SZ	广百股份	-0.01	600729.SH	重庆百货	-0.08
000882.SZ	华联股份	-0.01	002024.SZ	苏宁易购	-0.08
600790.SH	轻纺城	-0.01	600838.SH	上海九百	-0.08
000560.SZ	我爱我家	-0.01	600605.SH	汇通能源	-0.08
600712.SH	南宁百货	-0.01	600120.SH	浙江东方	-0.10
600827.SH	百联股份	-0.02	600735.SH	新华锦	-0.10
600891.SH	秋林集团	-0.02	002336.SZ	人人乐	-0.11
600821.SH	津劝业	-0.02	600858.SH	银座股份	-0.11
600287.SH	江苏舜天	-0.02	600682.SH	南京新百	-0.11
600628.SH	新世界	-0.02	002251.SZ	步步高	-0.12
600738.SH	兰州民百	-0.02	002818.SZ	富森美	-0.13
600247.SH	*ST 成城	-0.02	600785.SH	新华百货	-0.13
002091.SZ	江苏国泰	-0.02	601828.SH	美凯龙	-0.16
600723.SH	首商股份	-0.02	000759.SZ	中百集团	-0.19
002697.SZ	红旗连锁	-0.02	600859.SH	王府井	-0.20
600361.SH	华联综超	-0.02	600826.SH	兰生股份	-0.24
002277.SZ	友阿股份	-0.03	002264.SZ	新华都	-0.27
000715.SZ	中兴商业	-0.03	600694.SH	大商股份	-0.29
000632.SZ	三木集团	-0.03	002721.SZ	金一文化	-0.31
002561.SZ	徐家汇	-0.03	600822.SH	上海物贸	-0.33
600830.SH	香溢融通	-0.03	000626.SZ	远大控股	-0.33
600981.SH	汇鸿集团	-0.03	600693.SH	东百集团	-0.34
000679.SZ	大连友谊	-0.03	600278.SH	东方创业	-0.50
000785.SZ	武汉中商	-0.04	601086.SH	国芳集团	-0.52
000419.SZ	通程控股	-0.04	600250.SH	南纺股份	-0.56
600898.SH	国美通讯	-0.04	000151.SZ	中成股份	-1.34

000417.SZ 合肥百货 -0.04

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4.3 近一周个股振幅及换手率 (%)

表 11 近一周个股振幅及换手率 (%)

证券代码	证券简称	周振幅	周换手率	证券代码	证券简称	周振幅	周换手率
		[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日			[交易日期] 最新收盘日	[交易日期] 最新收盘日
		[单位] %	[单位] %			[单位] %	[单位] %
000001.SH	上证综指	4.44	1.79	002127.SZ	南极电商	6.68	3.82
399001.SZ	深证成指	5.84	4.21	002336.SZ	人人乐	6.59	2.12
399006.SZ	创业板指	6.75	7.39	002251.SZ	步步高	6.57	2.12
600821.SH	津劝业	36.87	17.99	600605.SH	汇通能源	6.48	4.66
600250.SH	南纺股份	22.96	12.10	600655.SH	豫园股份	6.40	1.69
603214.SH	爱婴室	20.53	127.76	600857.SH	宁波中百	6.32	1.41
603031.SH	安德利	19.18	29.07	600361.SH	华联综超	6.28	1.99
000151.SZ	中成股份	16.33	35.82	600287.SH	江苏舜天	6.27	1.37
600278.SH	东方创业	15.02	16.57	601828.SH	美凯龙	6.01	7.96
002721.SZ	金一文化	14.59	11.02	000026.SZ	飞亚达 A	6.00	2.88
600712.SH	南宁百货	14.37	5.60	600861.SH	北京城乡	5.96	3.69
000759.SZ	中百集团	13.79	3.34	600120.SH	浙江东方	5.90	1.93
601086.SH	国芳集团	13.66	32.07	601366.SH	利群股份	5.88	2.61
600822.SH	上海物贸	13.57	10.12	002640.SZ	跨境通	5.87	1.97
600898.SH	国美通讯	12.71	4.78	000516.SZ	国际医学	5.85	2.98
600735.SH	新华锦	12.48	10.22	600827.SH	百联股份	5.72	0.86
600682.SH	南京新百	11.94	14.24	002277.SZ	友阿股份	5.71	3.47
000564.SZ	供销大集	11.47	6.14	601933.SH	永辉超市	5.70	1.80
600826.SH	兰生股份	11.34	4.94	603101.SH	汇嘉时代	5.70	5.35
600693.SH	东百集团	11.27	6.99	600785.SH	新华百货	5.70	1.37
002264.SZ	新华都	10.62	8.81	600824.SH	益民集团	5.57	0.93
000626.SZ	远大控股	10.37	10.42	000785.SZ	武汉中商	5.51	1.74
002345.SZ	潮宏基	10.12	3.32	000715.SZ	中兴商业	5.44	1.01
600247.SH	*ST 成城	10.02	1.50	002091.SZ	江苏国泰	5.24	1.63
002419.SZ	天虹股份	9.99	2.39	600694.SH	大商股份	5.12	3.31
600612.SH	老凤祥	9.97	2.71	600723.SH	首商股份	5.10	1.13
000587.SZ	金洲慈航	9.93	9.51	000560.SZ	我爱我家	5.05	1.61
603708.SH	家家悦	9.83	6.61	603123.SH	翠微股份	4.77	0.83
300413.SZ	快乐购	9.81	6.86	000419.SZ	通程控股	4.63	1.95
600306.SH	商业城	9.24	2.38	600891.SH	秋林集团	4.62	1.62
600241.SH	时代万恒	9.18	2.04	600697.SH	欧亚集团	4.62	1.51
600858.SH	银座股份	9.17	2.89	002344.SZ	海宁皮城	4.61	1.22

600830.SH	香溢融通	8.87	4.35	000501.SZ	鄂武商 A	4.61	1.39
601116.SH	三江购物	8.71	2.46	000882.SZ	华联股份	4.58	1.26
600859.SH	王府井	8.52	6.66	002574.SZ	明牌珠宝	4.22	2.36
600865.SH	百大集团	8.40	3.87	002697.SZ	红旗连锁	4.10	1.36
000861.SZ	海印股份	8.39	2.29	002187.SZ	广百股份	4.00	1.21
600838.SH	上海九百	8.10	5.19	600738.SH	兰州民百	3.92	0.75
000417.SZ	合肥百货	7.55	1.69	002561.SZ	徐家汇	3.74	1.17
600774.SH	汉商集团	7.54	0.70	002818.SZ	富森美	3.67	4.24
000679.SZ	大连友谊	7.51	2.41	600755.SH	厦门国贸	3.65	2.42
600828.SH	茂业商业	7.47	1.46	600628.SH	新世界	3.56	1.36
002024.SZ	苏宁易购	7.40	2.35	601010.SH	文峰股份	3.32	0.64
600814.SH	杭州解百	7.40	1.45	600415.SH	小商品城	3.31	0.53
600778.SH	*ST 友好	7.29	1.97	600790.SH	轻纺城	3.25	1.16
603900.SH	莱绅通灵	7.21	8.34	600648.SH	外高桥	2.78	0.55
000632.SZ	三木集团	7.18	2.04	002731.SZ	萃华珠宝	1.99	2.68
600981.SH	汇鸿集团	7.14	4.17	600086.SH	东方金钰	0.00	0.00
600280.SH	中央商场	6.98	5.08	600122.SH	宏图高科	0.00	0.00
600729.SH	重庆百货	6.98	3.90	600811.SH	东方集团	0.00	0.00

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

4.4 个股 BETA 值

表 12 个股 BETA 值

证券代码	证券简称	BETA 值	证券代码	证券简称	BETA 值
600278.SH	东方创业	2.18	600361.SH	华联综超	0.97
601116.SH	三江购物	2.04	600415.SH	小商品城	0.94
600838.SH	上海九百	1.92	002574.SZ	明牌珠宝	0.95
600822.SH	上海物贸	1.94	600738.SH	兰州民百	0.97
000501.SZ	鄂武商 A	1.76	600858.SH	银座股份	0.93
600712.SH	南宁百货	1.95	002697.SZ	红旗连锁	1.00
600821.SH	津劝业	1.72	600790.SH	轻纺城	0.94
600682.SH	南京新百	1.78	600865.SH	百大集团	0.91
600755.SH	厦门国贸	1.72	600655.SH	豫园商城	0.75
000587.SZ	金洲慈航	1.62	603123.SH	翠微股份	0.78
600694.SH	大商股份	1.66	000851.SZ	高鸿股份	0.76
600628.SH	新世界	1.61	600981.SH	汇鸿集团	0.87
600697.SH	欧亚集团	1.57	002091.SZ	江苏国泰	0.92
000416.SZ	民生控股	1.56	000560.SZ	昆百大 A	0.82
600287.SH	江苏舜天	1.46	600612.SH	老凤祥	0.71
600735.SH	新华锦	1.49	601010.SH	文峰股份	0.79
601933.SH	永辉超市	1.42	600774.SH	汉商集团	0.77
603101.SH	汇嘉时代	1.49	000026.SZ	飞亚达 A	0.74

002277.SZ	友阿股份	1.34	600898.SH	国美通讯	0.65
600827.SH	百联股份	1.34	000632.SZ	三木集团	0.59
000061.SZ	农产品	1.35	600648.SH	外高桥	0.62
000417.SZ	合肥百货	1.35	000861.SZ	海印股份	0.65
000715.SZ	中兴商业	1.38	002345.SZ	潮宏基	0.55
600828.SH	茂业商业	1.24	000679.SZ	大连友谊	0.63
600830.SH	香溢融通	1.20	002127.SZ	南极电商	0.50
000626.SZ	远大控股	1.30	600122.SH	宏图高科	0.58
002024.SZ	苏宁云商	1.23	600729.SH	重庆百货	0.43
600891.SH	秋林集团	1.24	600778.SH	友好集团	0.55
600120.SH	浙江东方	0.77	600811.SH	东方集团	0.49
002251.SZ	步步高	1.18	000151.SZ	中成股份	0.48
600723.SH	首商股份	1.19	000564.SZ	供销大集	0.38
002094.SZ	青岛金王	1.22	600241.SH	时代万恒	0.65
002336.SZ	人人乐	1.18	600280.SH	中央商场	0.51
600861.SH	北京城乡	1.20	002721.SZ	金一文化	0.32
600605.SH	汇通能源	1.17	600315.SH	上海家化	0.34
600859.SH	王府井	1.05	002561.SZ	徐家汇	0.34
002264.SZ	新华都	1.12	600247.SH	ST 成城	0.14
000785.SZ	武汉中商	0.80	600857.SH	宁波中百	0.28
002731.SZ	萃华珠宝	1.17	600250.SH	南纺股份	0.17
002419.SZ	天虹股份	1.03	002640.SZ	跨境通	0.28
002344.SZ	海宁皮城	1.11	600693.SH	东百集团	0.23
600785.SH	新华百货	1.07	000882.SZ	华联股份	0.12
000419.SZ	通程控股	0.91	603900.SH	通灵珠宝	0.00
600814.SH	杭州解百	1.09	603708.SH	家家悦	0.00
600739.SH	辽宁成大	1.04	603031.SH	安德利	0.00
600826.SH	兰生股份	0.96	601366.SH	利群股份	0.00
600306.SH	商业城	1.03	002818.SZ	富森美	0.00
600824.SH	益民集团	0.97	600086.SH	东方金钰	-0.03
002187.SZ	广百股份	0.99	300413.SZ	快乐购	-0.19
000759.SZ	中百集团	0.96			

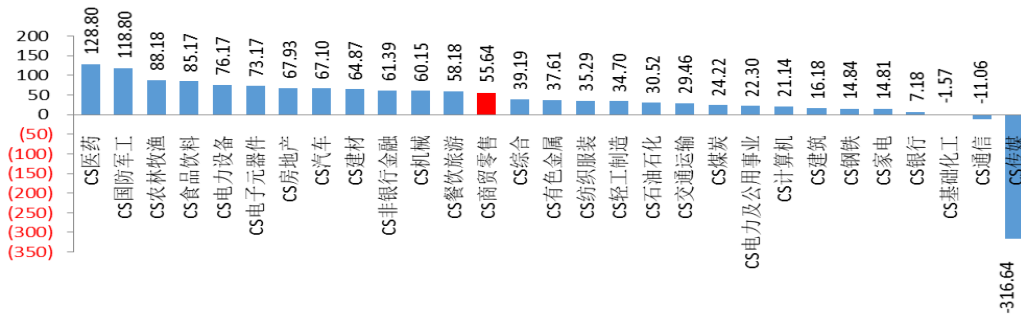
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

注: 所有股票均采用 12 个月数据的 BETA 值

5. 行业及重点公司估值水平

5.1 行业估值水平

图 12 行业估值水平



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

5.2 公司估值水平

表 13 公司估值水平

证券代码	证券简称	(最新收盘日)	市盈率 PE (TTM)			
			近一年均值	近三年均值	近五年均值	近十年均值
600712.SH	南宁百货	1471.90	-67.42	136.87	112.08	55.91
300413.SZ	芒果超媒	487.72	120.52	114.23	114.23	114.23
600821.SH	津劝业	600.49	182.13	375.93	295.39	326.4
000882.SZ	华联股份	444.67	74.52	111.79	96.34	84.8
000679.SZ	大连友谊	188.78	16.92	30.76	23.79	29.82
600241.SH	时代万恒	162.20	15.21	55.45	68.73	55.49
600898.SH	国美通讯	154.75	227.8	158.28	114.66	75.02
600774.SH	汉商集团	124.65	300.87	253.75	187.37	166.8
600822.SH	上海物贸	123.35	384.62	298.97	224.2	133.7
000632.SZ	三木集团	68.43	233.75	297.4	235.84	187.09
601116.SH	三江购物	56.69	124.74	74.36	53.48	49.36
600086.SH	东方金钰	57.86	55.76	88.42	71.93	176.13
002251.SZ	步步高	50.61	82.1	55.49	41.37	40.06
600655.SH	豫园股份	39.30	31.13	25.11	19.61	25.55
600280.SH	中央商场	44.50	79.01	56.11	62.63	65.72
000151.SZ	中成股份	44.88	52.83	53.32	39.63	71.91
600858.SH	银座股份	37.08	177.01	82.09	55.57	52.36
601933.SH	永辉超市	39.42	54.49	53.05	46.45	50.35
603031.SH	安德利	41.96	81.8	84.09	84.09	84.09
600605.SH	汇通能源	36.85	157.7	261.78	238.99	201.61
002127.SZ	南极电商	31.71	73.08	224.69	131.96	86.06
600865.SH	百大集团	22.55	44.88	37.4	31.33	34.91
600735.SH	新华锦	27.98	124.72	121.06	88.88	68.7
600738.SH	兰州民百	31.81	74.3	47.46	39.87	57.57

603708.SH	家家悦	27.11	35.11	35.11	35.11	35.11
600785.SH	新华百货	27.87	77.86	47.68	33.14	30.89
002697.SZ	红旗连锁	29.08	60.83	53.45	41.45	41.06
002731.SZ	萃华珠宝	28.96	66.53	59.07	59.07	59.07
600861.SH	北京城乡	29.15	47.99	44.05	36.73	37.48
600838.SH	上海九百	28.41	39.8	77.04	75.36	213.16
600287.SH	江苏舜天	26.89	77.51	78.02	80.18	78.18
002574.SZ	明牌珠宝	27.12	114.49	86.43	73.15	62.33
002640.SZ	跨境通	26.11	89.09	238.27	167.68	147.01
002345.SZ	潮宏基	19.86	39.44	46.03	41	44.83
600830.SH	香溢融通	26.91	42.04	44.37	37.74	50.95
600824.SH	益民集团	25.44	42.2	42.03	36.24	40.4
600361.SH	华联综超	24.80	5.48	47.38	54.5	58.68
603101.SH	汇嘉时代	23.80	50.89	54.23	54.23	54.23
002721.SZ	金一文化	20.88	62.22	104.85	91.48	91.48
000026.SZ	飞亚达 A	20.46	51.51	43.69	35.69	41.25
000861.SZ	海印股份	25.70	47.58	54.31	38.09	41.02
600278.SH	东方创业	27.07	53.07	57.88	47.65	40.24
600891.SH	秋林集团	21.86	25.98	48.2	48.87	155.4
600827.SH	百联股份	20.23	28.21	26.48	21.75	28.98
600814.SH	杭州解百	20.29	37.81	38.65	35.97	35.41
600693.SH	东百集团	20.00	122.2	88.55	72.27	55.56
002419.SZ	天虹股份	15.50	19.64	16.95	15.79	21.62
600826.SH	兰生股份	20.33	13.52	29.76	64.97	166.69
000715.SZ	中兴商业	20.17	44.91	43.63	36.63	37.4
600648.SH	外高桥	20.22	32.23	43.14	46.24	130.76
603123.SH	翠微股份	20.20	41.75	36.11	29.03	28.58
000417.SZ	合肥百货	20.20	24.5	22.63	17.95	25.83
000564.SZ	供销大集	12.94	361.91	212.88	140.57	91.73
601010.SH	文峰股份	18.26	34.83	35.68	26.91	25.62
002344.SZ	海宁皮城	18.88	22.06	21.2	22.04	38
000419.SZ	通程控股	19.05	40.57	36.76	29.18	35.86
600811.SH	东方集团	18.71	26.95	21.69	16.97	32.8
600729.SH	重庆百货	15.70	25.49	24.74	19.51	29.09
600250.SH	南纺股份	18.45	144.5	96.82	76.65	62
002277.SZ	友阿股份	19.25	32.53	26.74	22.32	28.83
601366.SH	利群股份	16.09	32.75	32.75	32.75	32.75
600682.SH	南京新百	16.05	93.96	69.66	51.85	50.33
002818.SZ	富森美	15.49	38.98	38.98	38.98	38.98
600120.SH	浙江东方	14.88	24.54	22.16	18.68	25.73
600612.SH	老凤祥	13.77	20.49	21.68	20.03	35.94

002187.SZ	广百股份	15.40	26.18	22.56	18.88	24.25
600415.SH	小商品城	14.86	44.16	79.31	56.69	47.14
002561.SZ	徐家汇	14.47	25.27	23.51	20.58	21.96
600628.SH	新世界	14.44	63.45	68.65	47.9	41.01
600122.SH	宏图高科	14.29	30.29	37.56	30.52	45.02
600790.SH	轻纺城	13.71	21.13	23.9	23.03	42.63
600859.SH	王府井	10.43	21.29	18.26	16.18	28.51
600981.SH	汇鸿集团	13.79	26.24	187.44	134.88	91.96
600723.SH	首商股份	11.81	20.28	18.79	16.11	69.43
002091.SZ	江苏国泰	10.44	28.61	33.92	30.84	32.44
600697.SH	欧亚集团	10.53	15.02	15.23	15	24.42
600694.SH	大商股份	8.99	17.15	14.77	13.33	15.96
600828.SH	茂业商业	7.33	59.15	67.06	46.55	41.79
000501.SZ	鄂武商 A	6.71	13.67	14.02	14.17	25.48
000587.SZ	金洲慈航	5.79	24.13	53.85	47.18	49.74
600755.SH	厦门国贸	6.21	16.55	19.07	16.21	19.24
600247.SH	*ST 成城	6.08	23.7	43.9	61.69	226.22
000785.SZ	武汉中商	4.62	1142.43	411.64	257.92	153.58
600778.SH	*ST 友好	(6.52)	42.52	80	51.91	52.66
600857.SH	宁波中百	(4.41)	82.12	89.07	77.43	98.43
002336.SZ	人人乐	(7.12)	61.5	58.73	124.83	94.05
600306.SH	商业城	(9.85)	14.67	29.47	36.07	275.55
000626.SZ	远大控股	(13.85)	36.04	43.53	53.52	139.48
002264.SZ	新华都	(86.30)	90.11	70.82	43.83	42.65
000759.SZ	中百集团	(188.35)	970.04	562.55	345.69	191.67

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

5.3 行业内个股 PEG 值

表 14 行业内个股 PEG 值

证券代码	证券简称	市盈率 PE (TTM) (最新收盘日)	预测净利润增		预测 PEG (最新收盘日)	PEG _e
			长率 (%) 万得一致预测	PEG		
600694.SH	大商股份	9.22	1.19	7.74	7.65	1.01
000501.SZ	鄂武商 A	6.70	0.87	7.72	7.66	1.01
601116.SH	三江购物	51.93	7.26	7.15	6.67	1.07
600648.SH	外高桥	27.74	3.96	7.01	6.75	1.04
600827.SH	百联股份	19.00	4.07	4.67	4.48	1.04
603031.SH	安德利	39.53	8.61	4.59	4.23	1.09
600122.SH	宏图高科	14.09	4.09	3.44	3.31	1.04
000715.SZ	中兴商业	20.42	6.48	3.15	2.96	1.06
000861.SZ	海印股份	25.72	8.68	2.96	2.73	1.09

601933.SH	永辉超市	36.98	13.41	2.76	2.43	1.13
600280.SH	中央商场	43.25	15.75	2.75	2.37	1.16
600697.SH	欧亚集团	10.66	5.40	1.97	1.87	1.05
002024.SZ	苏宁易购	26.15	15.30	1.71	1.48	1.15
600785.SH	新华百货	35.67	23.88	1.49	1.21	1.24
600723.SH	首商股份	12.00	8.78	1.37	1.26	1.09
002251.SZ	步步高	19.93	14.81	1.35	1.17	1.15
002277.SZ	友阿股份	56.04	42.18	1.33	0.93	1.42
002697.SZ	红旗连锁	39.00	31.85	1.22	0.93	1.32
600858.SH	银座股份	19.04	16.12	1.18	1.02	1.16
601366.SH	利群股份	16.65	14.23	1.17	1.02	1.14
002818.SZ	富森美	58.22	50.63	1.15	0.76	1.51
002344.SZ	海宁皮城	14.05	13.05	1.08	0.95	1.13
600612.SH	老凤祥	20.57	20.92	0.98	0.83	1.18
601828.SH	美凯龙	11.11	12.46	0.89	0.79	1.12
002574.SZ	明牌珠宝	31.89	36.38	0.88	0.64	1.36
002345.SZ	潮宏基	19.88	24.25	0.82	0.67	1.22
002419.SZ	天虹股份	17.88	22.35	0.80	0.65	1.22
000026.SZ	飞亚达 A	18.99	28.70	0.66	0.51	1.29
600729.SH	重庆百货	22.53	34.90	0.65	0.48	1.35
600859.SH	王府井	35.47	58.57	0.61	0.38	1.59
603101.SH	汇嘉时代	19.82	33.09	0.60	0.45	1.33
002127.SZ	南极电商	27.42	46.52	0.59	0.40	1.47
600828.SH	茂业商业	13.45	23.16	0.58	0.47	1.23
600790.SH	轻纺城	19.93	34.80	0.57	0.42	1.35
600693.SH	东百集团	7.99	14.24	0.56	0.49	1.14
300413.SZ	快乐购	13.79	24.75	0.56	0.45	1.25
002640.SZ	跨境通	29.71	64.35	0.46	0.28	1.64
000417.SZ	合肥百货	512.64	1173.67	0.44	0.03	12.63
002091.SZ	江苏国泰	11.44	29.66	0.39	0.30	1.30
600755.SH	厦门国贸	19.37	88.89	0.22	0.12	1.89
000759.SZ	中百集团	6.53	30.81	0.21	0.16	1.31
600682.SH	南京新百	60.30	337.28	0.18	0.04	4.37
000564.SZ	供销大集	13.42	80.15	0.17	0.11	1.56
600655.SH	豫园股份	40.52	281.55	0.14	0.04	3.82
000516.SZ	国际医学	50.97	1071.43	0.05	0.00	11.71
000785.SZ	武汉中商	5.24	-76.79	-0.07	-0.29	0.23
600628.SH	新世界	9.81	-39.44	-0.25	-0.41	0.61
002264.SZ	新华都	-103.85	180.09	-0.58	0.72	-0.80
600415.SH	小商品城	15.29	-22.94	-0.67	-0.87	0.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

插图目录

图 1 核心组合年初至今收益率变动	3
图 2 核心关注组合年初至今收益率变动	5
图 3 贸零售股估值及溢价分析	5
图 4 各国商贸零售板块 PE 比较	5
图 5 社会消费品及限额以上企业商品零售总额：当月值（亿元）及当月同比（%）	10
图 6 全国 50 家及百家大型零售企业零售额：当月同比(%)	10
图 7 CPI:当月同比（%）	10
图 8 零售行业营业收入:当季值（亿元）	10
图 9 网络购物市场规模：当季值（亿元）及当季同比（%）	10
图 10 金银珠宝类零售额：当月值（亿元）及当月同比（%）	10
图 11 近一周板块资金流向占比（%）	12
图 12 行业估值水平	17

表格目录

表 1.核心组合上周表现	1
表 2 热点事件及分析	2
表 3 核心推荐组合及推荐理由	3
表 4 核心关注组合概况	5
表 5 国际商贸零售龙头业绩增速与估值	8
表 6 港股及中概股龙头业绩增速与估值	8
表 7 国内商贸零售白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值	9
表 8 市场行情数据汇总	11
表 9 核心关注企业业绩表现	13
表 10 近一周个股资金流向占比（%）	14
表 11 近一周个股振幅及换手率（%）	16
表 12 各个 BETA 值	17
表 13 公司估值水平	19
表 14 行业内个股 PEG 值	21

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

李昂， 商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究院从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn